



Förvaltarkommentar

Värdeutveckling

Adrigo Hedge steg med 1,92 % i oktober efter avgifter. De aktieinnehav som bidrog mest positivt till avkastningen var **Swedbank** (bank), **Getinge** (medicinteknik) och **Securitas** (säkerhet). Fondens blankade positioner hade som grupp en negativ påverkan på avkastningen.

Adrigo Hedge har haft en avkastning sedan start på 31,8 % justerat för utdelning. Under samma period har STIBOR 1M avkastat 12,3 % och OMXN40 har fallit med 21,6 %.

Marknadskommentar

Det nordiska aktieindexet OMXN40 steg under månaden med 9,6 %. I slutet av månaden nåddes en uppgörelse rörande den grekiska skuldkrisen vilken skulle innebära en nedskrivning av Greklands statskund, stärkt kapitalisering av eurozonens banker samt en förstärkning av den europeiska stabilitetsfonden. Som ett villkor för finansiellt stöd från Euroländerna och IMF skulle Grekland som motprestation fortsätta arbetet med att minska de offentliga utgifterna och öka skatterna.

Vi fick under månaden också en mängd rapporter från de nordiska bolagen. Dessa rapporter var generellt sett väl i linje med förväntningarna. Endast ett fåtal bolag har ännu sett en avmattning i försäljning eller ordergång. Samtidigt flaggar de flesta företag för att de är redo för att agera och bromsa om orderläget förvärras. Ett fåtal cykliska bolag, som påverkas tidigt i konjunkturcykeln, har redan genomfört åtgärder.

Utsikter

Greklands premiärminister offentliggjorde i veckan överraskande sina planer på en folkomröstning om landets besparingsprogram. Ett nej från befolkningen, vilket vi anser

är det mest troliga, skulle sannolikt leda till att tälamodet med Grekland tryter från de övriga euroländerna. Vidare är det tveksamt om den planerade brandväggen runt Grekland är tillräckligt stark. Spridningseffekter till andra högt skuldsatta länder kan inte uteslutas, vilket kan skapa ytterligare oro.

Det sista kapitlet är ännu inte skrivet beträffande skuldkrisen i Europa, och så länge inte en långsiktig hållbar politisk lösning är på plats kommer marknaden vara volatil och nyhetsdriven. Detta kommer skapa goda investeringsmöjligheter om man gjort sin fundamentala analys rätt och ej blir präglad av marknadens kortsiktiga rörelser. Vårt huvudscenario har varit att vi ej skall få en djup recession i Europa, men riskerna har nu ökat för ett mer negativt scenario.

Vi har ökat exponeringen i bolag där tillväxten ej är lika beroende av den makroekonomiska utvecklingen, och där vi ser relativt säkerställda utdelningar, exempelvis **SCA**, **TeliaSonera**, **Securitas**, **AAK** och **Carlsberg**. Dock har även de mest cykliska bolagen ett pris och det kommer finnas tillfällen där risk/reward är tillräckligt attraktivt.

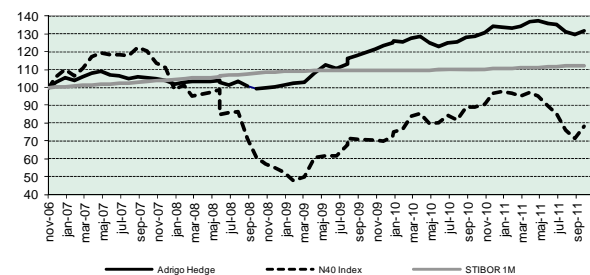
Ur ett aktieperspektiv är det positivt att företagens balansräkningar generellt är starka. De har idag större exponering mot tillväxtekonomierna vilket för närvarande är positivt. Med tanke på att de långa statsobligationsräntorna i Sverige, och andra starka stater i västvärlden, avkastar mindre än 2% idag framstår många aktiers direktavkastning som väldigt attraktiv. Frågan man måste ställa sig är hur varaktiga vinsterna och utdelningarna är från bolagen. Med rådande osäkerhet har vi behållit en exponering nära nedre gränsen av vårt exponeringsintervall på 20-50%.

	1 M	12 M	24 M	36 M	Sedan start
Adrigo Hedge					
Ack Avkastning, %	1,92	2,64	8,63	33,01	31,84*
Standardav.**, %		5,61	5,44	6,16	6,00
Sharpekvot		0,20	0,61	1,49	0,64
STIBOR 1M, %	0,19	1,98	2,53	3,85	12,28

*Justerat för utdelning, ** Årlig

Nyckeltal (111031)	
NAV	122,24
Nettoexponering, %	22,2

Akkumulerad utveckling dec 2006 – okt 2011



Källa: Adrigo Asset Management

Avkastning, %	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YTD
2011	-0,10	-0,64	0,88	1,77	0,65	-1,10	-0,58	-2,80	-1,50	1,92			-1,58
2010	0,99	-0,58	1,79	0,81	-2,77	-1,87	2,03	0,05	2,42	0,22	1,67	2,58	7,42
2009	1,05	0,98	0,55	5,28	3,90	-1,83	2,64*	2,61	1,34	3,08	1,81	0,99	24,63*
2008	-1,94	1,13	0,40	0,07	0,59	-1,32	-1,11*	1,96	-2,35	-1,89	0,76	0,23	-3,52*
2007	2,43	-1,21	1,95	1,73	1,06	-2,03	-0,21	-1,46	0,65	-0,22	-0,59	-1,11	0,89
2006												2,84	2,84

*Justerat för utdelning

Fondinformation Adrigo Hedge		Inriktning:	Adrigo Hedge är en hedgefond som investerar i nordiska aktier och aktierelaterade instrument.
Fondförvaltare:	Göran Tornée +46 8 50588750	Målsättning:	Att uppnå en god absolut avkastning till en lägre risk än aktiemarknadens.
Fondförvaltande företag:	Adrigo Asset Management AB PO Box 56045 102 17 Stockholm Tel 08 505 88700 Fax 08 505 88770 www.adrigo.se	Strategi:	Adrigo Hedge är en long/short hedge fond med en long bias. Fonden lägger stor vikt vid fundamental analys.
Startdatum:	2006-12-01	Handelsdag:	Köp och försäljning av andelar i fonden Adrigo Hedge kan ske den sista bankdagen varje månad.
Nu gällande avgifter:	Insättningsavgift 0 % Uttagsavgift 0 % Fast förvaltningsavgift 1 % Prestationsbaserad förvaltningsavgift 20 % av totalavkastningen som överstiger STIBOR 1M, efter avdrag för fast förvaltningsavgift	NAV:	NAV fastställs den sista bankdagen varje månad och publiceras senast den 5:e bankdagen därefter.
Förvaringsinstitut:	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)	Insättning:	Första insättning minimum SEK 100.000 därefter minimum SEK 50.000.

Adrigo Hedge, managed by Adrigo Asset Management AB, is a so called "Specialfond" according to the Swedish Act (2004:46) of Investment Funds and the Swedish Financial Supervisory Authority's Instructions (FFFS 2008:11) relating to Investment Funds and does not comply with the provisions of the UCIT Directive, thus Adrigo Hedge can only be marketed in Sweden. Individuals resident outside Sweden should consult their professional advisors as to whether they require any governmental or other consent or need to observe any formalities to enable them to invest in Adrigo Hedge. For full information please see Adrigo Asset Management's website, www.adrigo.se.